

BAB II

LANDASAN TEORI

2.1 Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Teori sinyal dikembangkan oleh (Ross, 1977), menyatakan bahwa pihak eksekutif perusahaan memiliki informasi lebih baik mengenai perusahaannya akan terdorong untuk menyampaikan informasi tersebut kepada calon investor agar harga saham perusahaannya meningkat. Isyarat atau sinyal adalah suatu tindakan yang diambil manajemen perusahaan yang memberikan petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan (Brigham and Ehrhard:2005). Teori sinyal menyatakan bahwa informasi keuangan merupakan suatu sinyal yang mendorong manajemen menyajikan informasi yang diharapkan dapat memberi suatu sinyal kemakmuran pemegang saham melalui publikasi laporan keuangan dan informasi yang disajikan didalamnya (Uswati dan Mayangsari, 2018). Teori sinyal didasarkan pada asumsi bahwa informasi yang diterima oleh masing-masing pihak tidak sama. Dengan kata lain teori sinyal berkaitan dengan asimetri informasi.

Teori sinyal menunjukkan adanya asimetri informasi antara manajemen perusahaan dengan pihak-pihak yang berkepentingan. Untuk itu, manajer perlu memberikan informasi bagi pihak-pihak yang berkepentingan melalui penerbitan laporan keuangan. Teori sinyal mengemukakan tentang bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Untuk mempengaruhi keputusan yang dibuat oleh para investor, maka manajer akan berusaha untuk menaikkan jumlah laba yang dilaporkan, tingkat pengembalian saham (*return*) serta deviden yang dibagikan. Salah satu sinyal yang terkandung dalam laporan keuangan adalah informasi *future stock return* yang merupakan *return* dimasa yang akan datang. Informasi inilah yang sangat diperlukan oleh pengguna laporan keuangan, dikarena informasi

tersebut dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan bagi *stakeholder* untuk mengambil suatu keputusan (Fajryamantika, 2018).

2.2 Future Stock Return

Future stock return dapat dipahami sebagai harapan tingkat pengembalian saham satu tahun kedepan, atas investasi yang telah dilakukan. *Return* merupakan hasil yang diperoleh dari perbedaan antara nilai investasi awal dengan realisasi investasi setelah periode tertentu. *Return* merupakan informasi yang penting dalam laporan keuangan yang digunakan investor sebagai dasar untuk mengukur perusahaan, menentukan *return* dan risiko mendatag yang masih bersifat tidak pasti (Fajryanmantika, 2018). *Future stok retur* dapat juga diartikan sebagai total *return* yang akan diterima atau *return* ekspetasian. *Return* ekspetasian merupakan *return* yang digunakan untuk mengambil keputusan investasi. *Return* ini penting dibandingkan dengan *return* historis karena *return* ekpetasian merupakan *retuen* yang diharapkan dari investasi yang dilakukan (Jogiyanto, 2017).

Para investor termotivasi untuk melakukan investasi pada suatu instrumen yang diinginkan dengan harapan untuk memperoleh pengembalian sesuai investasi yang telah dilakukan. *Return* dapat berupa *return* realisasian yang sudah terjadi atau *return* ekspetasian yang belum terjadi tetapi yang diharapkan akan terjadi dimasa mendatang. *Return* realisasian merupakan *return* yang telah terjadi. *Return* realisasi dihitung menggunakan data historis. *Return* realisasi digunakan sebagai salah satu pengukuran kinerja perusahaan dan juga sebagai dasar penentuan *return* ekspetasi dan risiko dimasa mendatang. Sedangkan *Return* ekspetasian adalah *return* yang diharapkan akan diperoleh oleh investor dimasa mendatang (Jogiyanto,2017).

Pada pasar yang normal semakin besar *return* yang diharapkan diperoleh dari investasi maka semakin besar pula risikonya, sehingga dikatakan *future stock return* memilik hubungan positif dengan risiko. Tatapi *return* yang tinggi tidak selalu harus disertai dengan investasi yang berisiko (Putra, 2019). Hal ini bisa saja terjadi pada pasar yang rasional. *Return* yang diterima oleh investor di pasar

modal dibedakan menjadi dua jenis yaitu pendapatan lancar misalnya deviden dan keuntungan selisih harga saham (Fajryanmantika, 2018). Dalam penelitian ini pengukuran *future stock return* diukur dengan menggunakan total return untuk periode $t+1$ dan $t+2$. Karena penelitian ini adalah *future stock return* maka total return dihitung dalam jangka waktu 12 bulan setelah periode laporan keuangan, serta deviden yang dibagikan ditahun berikutnya sebagaimana penelitian yang telah dilakukan sebelumnya.

2.3 Manajemen Laba

2.3.1 Pengertian Manajemen Laba

Secara umum manajemen laba didefinisikan sebagai upaya manajer perusahaan untuk mengintervensi atau memengaruhi informasi dalam laporan keuangan dengan tujuan untuk mengelabui *stakeholder*. Menurut Sulistyanto (2008) pengertian manajemen laba adalah usaha manajer untuk memberikan kinerja dan kondisi perusahaan dengan hasil yang baik dengan cara memperlakukan laporan keuangan tersebut. Manajemen laba sebagai suatu tindakan yang dilakukan melalui pemilihan kebijakan akuntansi untuk memperoleh tujuan tertentu misalnya untuk meningkatkan nilai perusahaan atau untuk kepentingan pribadi manajemen perusahaan Scott(2011) .

Earning management merupakan pemilihan kebijakan dari standar akuntansi yang ada dan secara alami dapat memaksimalkan utilitas atau nilai pasar perusahaan. Dari pengertian tersebut maka dapat disimpulkan bahwa manajemen laba merupakan tindakan yang dilakukan manajer dengan cara memanipulasi informasi-informasi yang terdapat didalam laporan keuangan sehingga jumlah laba yang tercatat dalam laporan keuangan tersebut sesuai dengan keinginan manajer Scott (2015). Terdapat dua cara untuk memahami manajemen laba pertama, sebagai perilaku oportunistik manajemen memaksimalkan utilitasnya dalam menghadapi kompensasi, kontrak utang dan biaya politik. Kedua, memandang manajemen laba dari prespektif kontrak efisien, yaitu manajemen laba memberi manajer suatu fleksibilitas untuk melindungi diri mereka sendiri

dan perusahaan dalam mengantisipasi kejadian-kejadian yang tak terduga untuk keuntungan semua pihak yang terlibat dalam kontrak (Scott, 2015).

2.3.2 Kategori Manajemen Laba

Manajemen laba dibagi menjadi dua kategori yaitu manajemen laba akrual dan manajemen laba nyata (Rill).

2.3.2.1 Manajemen Laba Akrual

Konsep akrual memenuhi konsep dasar akuntansi yaitu *matching of cost with revenue* (membandingkan penghasilan dengan beban/ biaya). Menurut konsep ini pengakuan beban atau pendapatan harus diakui sesuai dengan hak yang diukur dalam satu periode akuntansi tanpa mempertimbangkan adanya penerimaan kas tunai. Konsep akrual terdiri atas akrual diskresioner dan akrual nondiskresioner.

Akrual diskresioner adalah pengakuan laba akrual atau beban yang bebas, tidak diatur, dan merupakan pilihan kebijakan manajemen. Komponen akrual diskresioner diantaranya terdiri dari penilaian piutang, pengakuan biaya garansi, dan aset modal. Akrual nondiskresioner adalah pengakuan laba akrual yang wajar, tidak dipengaruhi kebijakan manajemen, serta tunduk pada suatu standar atau prinsip akuntansi yang berlaku umum, dan jika standar tersebut dilanggar akan mempengaruhi kualitas laporan keuangan (Hidayati dan Zulaikha, 2003). Komponen nondiskresioner ditentukan oleh faktor-faktor lain yang tidak dapat diawasi oleh manajer. Manajemen laba akrual dapat dilakukan melalui adanya kebijakan akrual yang ditetapkan pada Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan No. 1 (Revisi 2009) paragraf 19, dimana dalam penyusunan laporan keuangan kecuali laporan arus kas didasarkan pada dasar akrual

2.3.2.2 Manajemen Laba Rill

Teknik manajemen laba dengan memanipulasi aktivitas-aktivitas riil (Manajemen laba riil) diperkenalkan Roychowdhury (2006) mendefinisikan manajemen laba riil sebagai berikut "*management actions that deviate from normal business practice, undertaken with the primary objective of meeting certain earning*

thresholds". Hal ini berarti manajemen laba riil adalah tindakan- tindakan manajemen yang menyimpang dari praktik bisnis yang normal yang dilakukan dengan tujuan untuk mencapai target laba. Manipulasi aktivitas riil seperti memberi diskon harga, penurunan beban diskresioner serta produksi dalam jumlah yang besar. Menurut Roychowdhury, 2006; Cohen dan Zarowin (2010). Manajemen laba riil dapat dilakukan dengan 3 cara yaitu:

1. Manipulasi penjualan

Manipulasi penjualan merupakan usaha manajemen dalam meningkatkan penjualan secara temporer dalam periode tertentu dengan menawarkan diskon harga, produk secara berlebihan atau memberikan persyaratan kredit yang lebih lunak. Strategi ini dapat meningkatkan volume penjualan dan secara tidak langsung akan meningkatkan laba dan aliran kas periode saat ini.

2. Mengurangi beban-beban diskresioner

Perusahaan dapat menurunkan beban *discretionary expeditures* seperti beban penelitian dan pengembangan, iklan, penjualan, administrasi dan umum terutama dalam periode dimana pengeluaran tersebut tidak menyebabkan pendapatan dan laba. Strategi ini dapat meningkatkan laba dan arus kas periode saat ini namun memiliki arus positif terhadap kas.

3. Produksi yang berlebihan (*overproduction*)

Untuk meningkatkan laba, manajer perusahaan dapat memproduksi lebih banyak dari pada diperlukan karena tingkat produksi yang lebih tinggi akan menyebabkan biaya tetap per unit produksi lebih rendah. Strategi ini dapat menurunkan cost barang terjual dan meningkatkan laba.

Dari ketiga cara diatas perusahaan-perusahaan yang diduga (suspect) melakukan manipulasi aktivitas riil akan mempunyai *Abnormal Cash Flow Operations (CFO)* dan *Abnormal Production Cost* yang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan- perusahaan lain serta *Abnormal Discretionary Expenses* yang lebih kecil.

2.3.3 Motivasi Manajemen Laba

Dalam Teori Akuntansi Positif menjelaskan tiga hipotesis yang mendorong perusahaan melakukan manajemen laba yaitu:

1. *The bonus plan hypothesis* yaitu manajer perusahaan yang memiliki program bonus yang terkait angka-angka akuntansi cenderung untuk memilih prosedur akuntansi yang menggeser pelaporan laba dari periode mendatang ke periode tahun berjalan (menaikan laba yang dilaporkan sekarang).
2. *The debt covenant hypothesis* dimana perusahaan yang terancam melanggar konvensi perjanjian hutang cenderung untuk memilih prosedur akuntansi yang pelaporan laba sekarang ke periode tahun berjalan .
3. *The political cost hypothesis* dimana semakin besar biaya politis yang dihadapi suatu perusahaan maka manajer cenderung untuk memilih prosedur akuntansi yang menangguhkan pelaporan laba periode mendatang ke periode tahun berjalan (menurunkan laba yang dilaporkan).

Menurut Nunung Badruzaman (2012) terdapat beberapa kondisi dan motivasi yang membuat manajemen melakukan praktik manajemen laba diatanya adalah:

Tabel 2.1

Kondisi Dan Motivasi Praktik Manajemen Laba

No.	Kondisi	Motivasi
1.	Laba rendah	Menghindari penurunan harga saham
2.	Persiapan IPO	Memperoleh harga saham maksimal
3.	Laba diluar <i>Bogey</i> dan <i>caps</i>	Selalu memperoleh bonus
4.	Sasaran politis	Mengurangi <i>political cost</i>
5.	<i>Debt covenant</i>	Menghindari <i>penalty</i>
6.	Laba diluat garis trend	Menghindari respon negatif pasar
7.	<i>Volatility</i> laba	<i>Income smoothing</i>
8.	Penggantian top manajemen	<i>Take a bath</i>
9.	Kerugiab besar dimasa lalu	<i>Reversing of accruals</i>

2.3.4 Pola Manajemen Laba (*Earnings Management*)

Menurut Scott (2015) terdapat beberapa pola manajemen laba diantara adalah:

1. *Taking a Bath*

Pola ini terjadi selama ada tekanan dari organisasi pada saat pergantian manajemen baru yaitu dengan mengakui kegagalan yang ada sebagai kesalahan manajemen yang lama sehingga manajemen yang baru mempunyai peluang untuk memperoleh laba.

2. *Income Minimization*

Pola ini dilakukan saat profitabilitas perusahaan tinggi agar tidak mendapatkan perhatian pihak-pihak lain yang berkepentingan (aspek *political cost*).

3. *Income Maximization*

Pola ini dimaksudkan untuk memperoleh bonus yang lebih besar, dimana laba yang dilaporkan masih berada diatas batas bawah dan jika adadibawah batas atas dari yang ditetapkan.

4. *income Smoothing*

merupakan praktik manajemen laba yang dilakukan dengan menaikkan atau menurunkan laba dengan tujuan mengurangi fluktuasi laba yang dilaporkan sehingga perusahaan tampak lebih stabil dan tanpa resiko

2.3.5 Teknik Manajemen Laba

Menurut Sulistyanto (2008) terdapat empat cara yang digunakan manajer untuk melakukan manajemen laba yaitu:

1. Mengakui dan mencatat pendapatan lebih cepat satu periode atau lebih
2. Mencatat pendapatan palsu
3. Mengakui dan mencatat biaya lebih cepat dan lambat
4. Tidak mengungkapkan semua kewajiban

2.3.6 Model Pengukuran Manajemen Laba

Dalam tiga dekade terakhir banyak sekali peneliti yang mencoba mengemukakan berbagai model atau metode yang bisa digunakan digunakan dalam mengukur manajemen laba (*earning management*) diantaranya adalah:

1. Model *Healy* (1985)
Menguji manajemen laba dengan membandingkan rata-rata total akrual diseluruh variabel pebagian manajemen laba.
2. Model *DeAngelo*
Merupakan pengembangan perubahan dalam total akrual sebagai proksi manajemen laba.
3. Model *Jones* (1991)
Menggunakan sisa regresi total akrual dari perubahan penjualan dan aset tetap sebagai proksi manajemen laba.
4. Model *Modifikasi Jones*
Dalam model yang dimodifikasi akrual nondiscretioner selama periode peristiwa. Versi Modifikasi Model Jones secara implisit mengasumsikan bahwa semua perubahan dalam penjualan kredit pada periode kejadian berasal dari manajemen laba, hal ini didasarkan pada penalaran bahwa lebih mudah mengelola pendapatan atas penjualan kredit dari pada mengelola pendapatan dengan menerapkan direksi atas pengakuan atas pendapatan atas penjualan tunai (Dechow et al. 1995).
5. Model *Dechow-Dichev* (2002)
Pengukuran didasari pada sebuah observasi yang menemukan bahwa akrual akan mampu menyesuaikan perubahan arus kas dari waktu ke waktu.
6. Model *Kothari*
Kothari et al. (2005) berupaya menyempurnakan model Jones dengan menambahkan perubahan *return on asset* (ROA) untuk mengontrol kinerja.

7. *Model Stubben*

Stubben (2010) mengembangkan model yang menggunakan komponen utama pendapatan yaitu piutang untuk emprediksi manajemen laba.

Model pengukuran manajemen laba yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Revenue Discretionary Model* yang diperkenalkan oleh Stubben (2010) atas dasar ketidak puasan terhadap model akrual yang umum digunakan saat ini. Pengukuran menggunakan model *revenue* (Stubbeeb, 2010) mampu menghasilkan pengukuran yang lebuah baik hampir diseluruh klasifikasi industri. Model *revenue* juga mampu memiliki presentase hasil uji statistik yang lebih tinggi (Veronika, 2014). Terdapat dua formula dalam *Revenue Discretionary Model* yang digunakan sebagai ukuran manajemen laba. Pertama adalah *revenue model*, model ini menitikberatkan pada pedapatan yang memiliki hubungan secara langsung dengan piutang. kedua yaitu *conditional revenue model* , model ini dikembangkan kembali dengan dengan adanya penambahan ukurann perusahaan (*size*), umur perusahaan (*age*), dan margin kotor (*GRM*) yang diduga dapat mendeteksi manajemen laba akrual mengenai pemberuan kredit yang berhubungan dengan piutang. Ukuran perusahaan merupakan proksi dari kekuatan finansial, umur perusahaan merupakan proksi untuk tahap perusahaan dalam siklus bisnis, dan gross margin digunakan sebagai proksi dari kinerja oprasional dari perbandingan perusahaan dengan perusahaan kompetitor.

Laba merupakan salah satu informasi yang dijadikan sinyal bagi investor sebagai dasar pengambilan untuk berinvestasi, oleh sebab itu mendorong manajemen untuk melakukan manajemen laba. Tetapi dalam penelitian ini manajemen laba bukanlah bersifat oportunistik melainkan bersifat prespektif kontrak efesien dimana manajemen tidaklah termotivasi oleh tujuan-tujuan individu tetapi lebih lebih ditunjukkan pada sasaran hasil utama mereka untuk kepentingan organisasi. Salah satu kepentingan organisasi tersebut ialah untuk menarik investor, dengan laba yang tinngi investor juga mengharapkan *future stok return* yang tinngi juga.

2.4 Return saham

Return merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. *Return* yang diterima oleh investor di pasar modal dibedakan menjadi dua jenis yaitu pendapatan lancar misalnya deviden dan keuntungan selisih harga saham *return* saham bisa positif dan juga bisa negatif jika positif berarti mendapatkan keuntungan atau *capital gain*, sedangkan jika negatif berarti menderita kerugian atau *capital los*. *Return* dapat berupa *return* realisasian maupun *return* ekpetasian. *Return* realisasian (*realized return*) merupakan *return* yang telah terjadi, *Return* realisasian di hitung berdasarkan nilai historis. *Return* realisasian juga berguna sebagai dasar penentuan *return* ekpetasian (*ekpected return*) dan risiko dimasa mendatang. Sedangkan *return* ekpetasian adalah *return* yang belum terjadi tetapi diharapkan akan terjadi di masa mendatang (Jogiyanto, 2017).

2.4.1 Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Return Saham

Menurut Samsul (2015), aktor-faktor yang mempengaruhi *return* saham adalah sebagai berikut:

1. Faktor makro (faktor yang berada di luar perusahaan)
 - a. Faktor macro ekonomi yang meliputi tingkat bunga umum domestik, tingkat inflasi, kurs valuta, dan kondisi ekonomi internasional.
 - b. Faktor non ekonomi yang meliputi peristiwa politik dalam negeri dan luar negeri, peperangan, demonstrasi massa dan kasus lingkungan hidup.
2. Faktor mikr (faktor yang berada didalam perusahaan itu sendiri)
 - a. Laba bersih per saham
 - b. Nilai buku per saham
 - c. Rasio hutang terhadap ekuitas
 - d. Resiko keuangan lainnya.

2.4.2 Pengukuran *Return Saham*

Menurut Jogiyanto (2017) beberapa pengukuran *return* saham yang banyak digunakan adalah *return* total, relatif *return*, kumulatif *return*, dan *return* disesuaikan. Dalam penelitian ini pengukuran *return* saham yang digunakan adalah *return* total. *Return* total merupakan keseluruhan *return* dari suatu investasi dalam satu periode tertentu. *Return* saham sering disebut dengan *return* saja. *Return* total terdiri dari *capital gain (loss)* dan *yield*. *Capital gain (loss)* merupakan selisih untung (rugi) dari harga investasi sekarang relatif dengan periode yang lalu. *yield* merupakan presentase penerimaan kas periodik terhadap harga saham investasi periode tertentu dari suatu investasi (Jogiyanto, 2017).

Rumus yang digunakan untuk menghitung *return* saham adalah sebagai Berikut:

$$R_t = \frac{P_t - P_{t-1} + D_t}{P_{t-1}}$$

Dimana:

R_t = *Return* Total

P_t = Harga Saham Periode Sekarang

P_{t-1} = Harga Saham Periode Sebelumnya

D_t = Deviden Periode Sekarang

Hubungan *return* saham dan *stock return* sejajar atau ketika *return* saham turun maka *future stock return* juga akan turun begitu pula sebaliknya. Jika *return* saham sekarang besar maka pandangan investor tentang keberhasilan perusahaan dimasa depan juga akan semakin besar, sehingga investor lebih berani menawar saham dengan harga lebih tinggi dengan demikian *return* saham yang diperoleh akan naik. Begitu pula sebaliknya jika *return* saham yang diperoleh pada periode sekarang rendah maka pandangan investor terhadap keberhasilan perusahaan juga menurun sehingga investor tidak tertarik untuk membeli saham dengan harga tinggi dan *future stock return* yang diperoleh juga rendah (Putra, 2016).

2.5 Asimetri Informasi

Asimetri informasi adalah keadaan dimana *Agent* memiliki lebih banyak informasi tentang perusahaan dan prospek perusahaan dimasa yang akan datang dibandingkan dengan *principal* (Uswati dan Mayangsari, 2018). Manajemen yang ingin menunjukkan kinerja yang baik dapat termotivasi untuk memodifikasi laporan keuangan agar menghasilkan laba seperti yang diinginkan oleh pemilik. Asimetri informasi antara manajemen dan pemilik dapat memberikan kesempatan kepada manajer untuk melakukan manajemen laba. keberadaan asimetri dapat mendorong pihak agen sebagai penyedia informasi melakukan *Adverse selection* dan *Moral hazard*. *Adverse selection* adalah para manajer dan orang-orang didalam perusahaan mengetahui lebih banyak tentang keadaan dan prospek perusahaan dibanding pihak eksternal perusahaan dan mungkin terdapat fakta-fakta yang tidak disampaikan kepada pemilik atau *principal* (Soemarso, 2018).

Sedangkan *Moral Hazard* adalah kegiatan yang dilakukan oleh manajer yang tidak seluruhnya diketahui oleh investor yaitu pemegang saham dan kreditor, sehingga manajer dapat melakukan tindakan yang melanggar kontrak yang mungkin secara normal kurang atau tidak layak dilakukan (Soemarso, 2018). Informasi tersebut akan dijadikan sinyal oleh perusahaan pada saat melakukan pengumuman kepada publik untuk mempengaruhi keputusan investor agar dapat berinvestasi di perusahaan tersebut. Dalam melakukan manajemen laba terdapat asimetri informasi, semakin tinggi manajemen laba yang dilakukan semakin tinggi pula asimetri informasinya. Dan retribusi saham diperoleh juga meningkat dari informasi tersebut kemudian akan dijadikan sinyal untuk menarik investor menanamkan modalnya dan dari informasi tersebut investor mengharapkan dapat memperoleh *future stock return* yang tinggi.

2.6 Penelitian Terdahulu

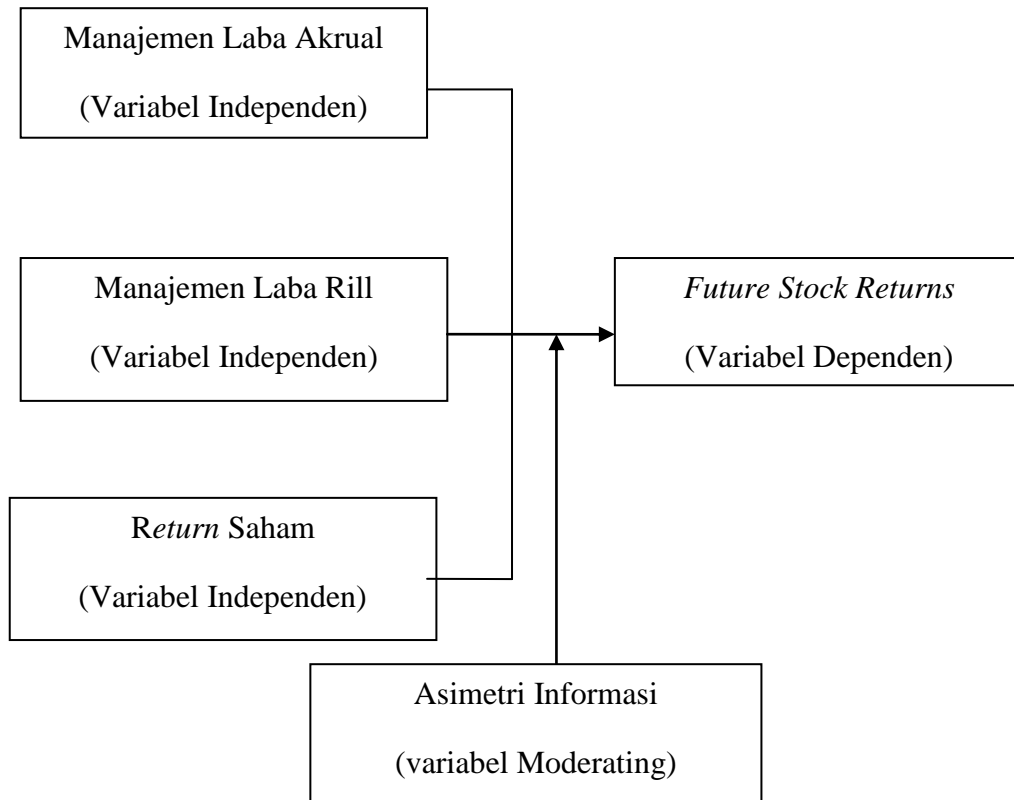
Adapun hasil-hasil dari penelitian terdahulu mengenai topik yang berkaitan dengan penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 2.2
Penelitian Terdahulu

No.	Judul Penelitian	Hasil penelitian
1.	Pengaruh Manajemen laba Terhadap <i>Future Stock Return</i> Dengan Asimetri Informasi Sebagai Variabel Moderang (Uswati, mayangsari2018)	Manajemen laba akrual berpengaruh positif terhadap <i>future stock return</i> , manajemen laba riil tidak berpengaruh signifikan, dan Asimetri informasi tidak dapat memperkuat MLA dan MLR terhadap <i>future stock return</i>
2.	Pengaruh Intellectual Capital, Kualitas Audit, Manajemen Laba Dan Retuen Saham Terhadap <i>Furute Stock Return</i> (Fajryamantika,2018)	Manajemen laba tidak berpengaruh terhadap <i>future stock return</i> . <i>Return</i> saham berpengaruh terhadap <i>future stock return</i> .
3.	Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Manajemen Laba Riil Dan Future Stock Returns (Wato, 2016)	Intelektual kapital berpengaruh positif dan signifikan terhadap manajemen laba riil dan <i>future stock return</i>
4.	Pengaruh nilai perusahaan, kesempatan bertumbuh perusahaan dan arus kas operasi terhadap <i>return</i> saham dimasa yang akan datang (Wibowo, 2015)	Nilai perusahaan tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham dimasa yang akan datang, Kesempatan pertumbuhan perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap <i>return</i> saham dimasa yang akan datang, Arus kas operasi tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham dimasa yang akan datang

2.7 kerangka pemikiran

Berdasarkan permasalahan yang telah dikemukakan maka kerangka pemikiran yang dituangkan dalam model penelitian sebagai berikut:



2.8 Bangunan Hipotesis

2.8.1 Pengaruh Manajeme Laba Akrual Terhadap *Future Stock Return*

Secara umum manajemen laba didefinisikan sebagai upaya manajer perusahaan untuk mengintervensi atau memengaruhi informasi dalam laporan keuangan dengan tujuan untuk mengelabui *stakeholde*. Manajemen laba sebagai suatu tindakan yang dilakukan melalui pemilihan kebijakan akuntansi untuk memperoleh tujuan tertentu misalnya untuk meningkatkan nilai perusahaan atau untuk kepentingan pribadi manajemen perusahaan Scott(2011). Konsep akrual memenuhi konsep dasar akuntansi yaitu membandingkan penghasilan dengan beban/ biaya. Menurut konsep ini pengakuan beban atau pendapatan harus harus diakui sesuai dengan hak yang diukur dalam satu periode akuntansi tanpa

mempertimbangkan adanya penerimaan kas tunai. Konsep akrual terdiri atas akrual diskresioner dan akrual nondiscretioner.

Salah satu dilakukannya manajemen laba adalah untuk memenuhi ekspektasi pasar yang telah dianalisis oleh para analis pasar modal untuk mencapai target dan sasaran yang diinginkan pihak investor dan *Stakeholder* untuk pengembalian keuntungan yang diharapkan. Penggunaan variabel manajemen laba akrual sebagai variabel independen dapat digunakan untuk melihat perusahaan mana saja yang melakukan manipulasi terhadap laba secara akrual. Dimana perusahaan yang tingkat manajemen labanya tinggi maka tingkat kepercayaan investor akan menurun terhadap perusahaan tersebut. Jika tingkat kepercayaan menurun maka hal tersebut pastinya akan mempengaruhi *future stock return*. Penelitian yang dilakukan oleh Uswati dan Mayangsari (2018) menunjukkan bahwa Manajemen Laba berpengaruh positif terhadap *future stock return*. Berdasarkan uraian tersebut maka, hipotesis alternatif sebagai berikut:

H₁ : Manajemen Laba Akrual Berpengaruh Terhadap *Future Stock Return*

2.8.2 Pengaruh Manajeme Laba Riil Terhadap *Future Stock Return*

Earning management merupakan pemilihan kebijakan dari standar akuntansi yang ada dan secara alami dapat memaksimalkan utilitas atau nilai pasar perusahaan. Dari pengertian tersebut maka dapat disimpulkan bahwa manajemen laba merupakan tindakan yang dilakukan manajer dengan cara memanipulasi informasi-informasi yang terdapat didalam laporan keuangan sehingga jumlah laba yang tercatat dalam laporan keuangan tersebut sesuai dengan keinginan manajer Scoot (2015). Manajemen laba riil (*Real Earnings Management*) terjadi jika manajemen melakukan aktivitas dengan konsekuensi *cash flow*. Roychowdhury (2006) mengelompokkan manajemen laba riil menjadi 3 yaitu dari aktivitas penjualan, aktivitas produksi berlebihan, dan pengurangan beban *discretioner*.

Para eksekutif keuangan lebih memilih untuk melakukan manajemen laba dari aktivitas riil dari pada dari aktivitas akrual. karena aktivitas riil tersebut dilakukan melalui aktivitas- aktivitas riil sehari- hari selama tahun berjalan sebagai strategi yang dilakkan oleh perusahaan untuk memenuhi target laba yang diinginkan oleh investor. Dalama beberapa peride saat ini Para eksekutif keuangan lebih memilih melakukan manajemen laba dari aktivitas riil yang dilakukan sehari-haari selama periode berjalan. tingkat manajemen laba yg tinggi maka tngkat kepercayaan investor terhadap perusahaan tersebut akan menurun. Jika tingkat kepercayaan menurun maka hal tersebut pastinya akan mempengaruhi *future stock retun*. Oleh sebab itu, manajemen laba riil menjadi variabel inependen dalam penelitian ini. Berdasarkan uraian tersebut alternatif sebagai berikut:

H₂ : Manajemen Laba Riil Berpengaruh Terhadap *Future Stock Return*

2.8.3 Pengaruh *Return Saham* Terhadap *Future Stock Return*

Return saham sering disebut dengan *return* saja. *Return* total terdiri dari *capital gain (loss)* dan *yield*. *Capital gain (loss)* merupakan selisih utung (rugi) dari harga investasi sekarang relatif dengan periode yang lalu.*yield* merupakan presentase penerimaan kas periodik terhadap harga saham investasi periode tertentu dari suatu investasi (Jogiayanto, 2017). *Return* saham peting karena digunakan sebagai salah satu cara untuk mengukur dari perusahaan. *Return* saham juga berguna sebagai dasar penentuan *future stock return* karena hubungan antara *return* saham dengan *future stock return* sejajar apabila *return* saham turun maka *future stok return* juga menurun begitu pula sebaliknya.

Berdasarkan uraian diatas maka hipotesis alternatif sebagai berikut.

H₃ : *Return Saham* Berpengaruh Terhadap *Future Stock Return*

2.8.4 Penagruh Manajemen Laba Akrual Terhadap *Future Stock Return* Dengan Asimetri Informasi Sebagai Variabel Moderating

Asimetri informasi adalah keadaan saat manajemen perusahaan memiliki lebih banyak informasi kondisi internal perusahaan dibandingkan dengan pemilik saham. Manajemen laba terjadi karena adanya asimetri informasi, dalam hal ini manajemen laba dilakukan bukanlah sebagai prilaku oportunistik, melainkan

sebagai prespektif efisien kontrak. Karena merupakan tujuan bersama sebuah perusahaan untuk menyajikan laporan keuangan sesuai dengan yang diinginkan investor. Dengan melihat nilai laba investor dapat memprediksi prospek perusahaan di masa depan sehingga investor menggunakan informasi tersebut untuk keputusan berinvestasi dengan harapan mendapatkan kembalian (*return*) dimasa yang akan datang. Oleh sebab itu asimetri informasi mempengaruhi hubungan antara manajemen laba akrual dengan *future stock return*.

Dari uraian diatas maka hipotesisi alternatif yang digunakan adalah sebagai berikut:

H₄ : Asimetri Informasi Mempengaruhi Hubungan Antara Manajemen Laba Akrual Dengan *Future Stock Return*

2.8.5 Penagruh Manajemen Laba Riil Terhadap *Future Stock Return* Dengan Asimetri Informasi Sebagai Variabel Moderating

Asimetri informasi adalah keadaan saat manajemen perusahaan memiliki lebih banyak informasi kondisi internal perusahaan dibandingkan dengan pemilik saham. Manajemen laba terjadi karena adanya asimetri informasi, dalam hal ini manajemen laba dilakukan bukanlah sebagai prilaku oportunistik, melainkan sebagai prespektif efisien kontrak. Manajemen laba tindakan manipulasi laba dari aktivitas operasional sehari-hari. Roychowdhury (2006) mengelompokkan manajemen laba riil menjadi 3 yaitu dari aktivitas penjualan, aktivitas produksi berlebihan, dan pengurangan beban *discretioner*.

Para eksekutif keuangan lebih memilih untuk melakukan manajemen laba dari aktivitas riil dari pada dari aktivitas akrual. karena aktivitas riil tersebut dilakukan melalui aktivitas- aktivitas riil sehari- hari selama tahun berjalan sebagai strategi yang dilakkan oleh perusahaan untuk memenuhi target laba yang diinginkan oleh investor. Dalama beberapa periode saat ini Para eksekutif keuangan lebih memilih melakukan manajemen laba dari aktivitas riil yang dilakukan sehari-haari selama periode berjalan. Hal ini dikarenakan manajemen laba dari aktifitas riil lebih sulit terdektesi oleh auditor eksternal, sehingga asimetri informasi pun juga terlihat

rendah. Oleh sebab itu asimetri informasi mempengaruhi hubungan antara manajemen laba akrual dengan *future stock return*.

Berdasarkan uraian diatas hipotesis yang mejadi alternatif adalah sebagai berikut:

H₅ : Asimetri Informasi Mempengaruhi Hubungan Antara Manajemen Laba Riil Dengan *Future Stock Return*.

2.8.6 Pengaruh *Retun Saham Terhadap Future Stock Return Dengan Asimetri Informasi Sebagai Variabel Moderating.*

Investor yang telah berpengalaman melakukan investasi di pasar modal, selalu mencari informasi mengenai perusahaan dimana saham yang telah dibelinya terlebih dahulu sebelum melakukan investasi. Semakin banyak dan relevan informasi yang diperoleh oleh investor, maka tingkat keyakinan berinvestasi lebih tinggi sehingga pasar lebih efisien (Manurung, 2013). Oleh sebab itu itu investor tidak hanya membutuhkan informasi laba tetapi juga informasi mengenai *return* (pengembalian) yang merupakan salah satu tujuan mereka. Upaya dalam memaksimalkan *stock return* merupakan tujuan utama dari suatu perusahaan. Hal ini dikarenakan *return* yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Jika *return* saham sekarang besar maka pandangan investor tentang keberhasilan perusahaan dimasa yang akan datang juga semakin besar, sehingga investor lebih berani menawar saham dengan harga lebih tinggi dengan demikian *return* saham yang diperoleh akan naik (Nurohhman dan Zulaikha, 2013).

Berdasarkan uraian diatas hipotesis yang mejadi alternatif adalah sebagai berikut:

H₆ : Asimetri Informasi Mempengaruhi Hubungan Antara *return* saham Dengan *Future Stock Return*.